FIX subió a AA(arg) la calificación de Molinos Río de la Plata S.A.

19 de abril de 2024

FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX- sube la calificación de Emisor de Largo Plazo de Molinos Río de la Plata S.A. (Molinos) a AA(arg) desde AA-(arg). La Perspectiva es estable. Asimismo, confirmó la calificación de acciones en Categoría 1.

FACTORES RELEVANTES

FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX – confirmó la calificación de Emisor de Largo Plazo de Molinos Río de la Plata S.A. (Molinos) en AA-(arg) Perspectiva Estable y la calificación de Acciones en 1. La suba de calificación contempla el muy buen desempeño operativo y financiero que presentó Molinos en los últimos años y en especial en 2023 que le permitió una significativa disminución de su deuda a niveles de apalancamiento neto por debajo de 1,0x respecto a su EBITDA. La fuerte mejora en su perfil financiero con menor deuda financiera y mayor liquidez, con una buena estructura de deuda y calce de moneda contra exportaciones, sumado a su muy buen perfil operativo, siendo una de las principales alimenticias del país, con fuerte posicionamiento de marca y elevada diversificación por producto y canal, fundamentan el nuevo nivel de calificación.

Molinos expandió su margen de rentabilidad a 11,6% a diciembre 2023 (12 meses) desde el 5,6% a diciembre 2022 (12 meses). El margen alcanzado es el mayor en los últimos cinco ejercicios y duplica además el promedio de dichos períodos. La mayor rentabilidad operativa incorpora un buen traslado a precios de los mayores costos con volúmenes de ventas que se mantuvieron relativamente estables. El impacto del entorno local es mitigado por la baja elasticidad ingreso en la mayoría de sus productos y la buena diversificación de productos y canales, así como su buena gestión de su portafolio de marcas. La compañía a través de su estrategia de reducción de costos mantuvo el indicador de gastos de administración y comercial a ventas a diciembre 2023 (12 meses) en torno al 23% similar al registrado en los ejercicios fiscales 2022 y 2021. FIX monitoreará la evolución teniendo en cuenta el periodo de alta inflación por el que se viene atravesando.

La compañía cuenta con un portafolio diversificado de productos y marcas que ha contribuido a fortalecer su posición competitiva y permite mitigar el impacto en los márgenes producto de la dificultad de trasladar el incremento de costos a precios ante una menor demanda o ante la mayor injerencia gubernamental. FIX espera que Molinos mantenga el liderazgo de mercado en los productos más importantes de su portafolio, al tiempo que continúe fortaleciendo su presencia en el mercado en las diversas categorías a través de la innovación de productos asociados a las tendencias de consumo.

Molinos presentó a diciembre 2023 una deuda total cercana a USD 73 millones (USD 15 millones en términos netos comparado con los USD 87 millones en 2022, es decir una reducción de USD 72 millones), de excluir la distribución de dividendos por USD 40

millones, se evidenció una reducción de USD 110 millones vs. 2022. Las mayores eficiencias operativas logradas por las inversiones realizadas en años anteriores y el control en los gastos de estructura, contribuyeron a disminuir el apalancamiento neto, que se ubicó en 0,2x a diciembre 2023 (12 meses) con respecto al 2,0x al cierre del año fiscal 2022. FIX espera que Molinos conserve niveles de apalancamiento bruto por debajo de 2,0x y neto por debajo a 1.5x y no espera inversiones de capital de magnitud, en ausencia de operaciones de crecimiento inorgánico.

Por su parte, la compañía presenta una holgada liquidez y flexibilidad financiera. A diciembre 2023, la compañía presentó una posición de caja y equivalentes por $ 46.795 millones que alcanzaban a cubrir el 1,8x de la deuda financiera de corto plazo por $ 26.265 millones, mientras que al sumar el Flujo Generado en Operaciones (FGO) cubría en 4,8x de la misma. La compañía presenta un nivel de endeudamiento e intereses en moneda extranjera que está soportado directamente por las exportaciones, lo que se traduce en una buena flexibilidad financiera reforzada por un probado acceso tanto al mercado de crédito local como al internacional que le permite mitigar el riesgo de liquidez. Se contempló la resiliencia en la generación de flujos de caja y el resultado neto positivo, pese al desafiante escenario actual caracterizado por elevada inflación y desaceleración del consumo.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Una suba de la calificación podría derivar de una fuerte mejora del actual entorno económico, conservando su perfil operativo y las actuales métricas crediticias, sumado a un incremento significativo en la participación de las exportaciones dentro de las ventas y su escala operativa. En tanto, la calificación podría bajar ante un debilitamiento sostenido del Flujo de Caja Operativo (FCO) que redunde en niveles de apalancamiento neto por encima de 3,0x en forma persistente, o ante una fuerte disminución en sus niveles de liquidez (caja y equivalente + FGO /Deuda de corto plazo menor a 1.5x) y/o flexibilidad financiera.

Contactos

Analista Principal
Hernán Lucchini
Analista
hernan.lucchini@fixscr.com
+54 11 5235-8110

Analista Secundario
Gustavo Avila

Senior Director
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235-8142

Responsable del Sector
María Cecilia Minguillón
Senior Director
cecilia.minguillon@fixscr.com
+54 11 5235-8123

Relación con los Medios
Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

Fix utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).
El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com".
Las clasificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información

pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor", se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.